

非金融公司|公司点评|长安汽车（000625）

# 长安汽车 8 月销量点评：8 月销量环比改善，自主品牌海外市场表现亮眼



## | 报告要点

长安汽车发布8月产销快报，公司8月实现批发销量18.71万辆，同比下滑10.63%，环比增长9.66%，1-8月共实现批发销量169.18万辆，同比增长3.61%；其中自主品牌8月销量15.14万辆，同比下滑10.65%，环比增长8.78%，1-8月共实现销量141.19万辆，同比增长3.77%；自主品牌乘用车8月销量11.25万辆，同比下滑14.72%，环比增长15.83%，1-8月共实现销量103.16万辆，同比下滑0.33%。整体来看，8月公司销量同比承压，环比改善，随着新车陆续上市，后续销量增长可期。

## | 分析师及联系人



高登



陈斯竹



黄程保



喻虎

SAC: S0590523110004 SAC: S0590523100009 SAC: S0590523020001

## 长安汽车(000625)

# 长安汽车8月销量点评：8月销量环比改善，自主品牌海外市场表现亮眼

行业：汽车/乘用车  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：11.98元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 9,917.29/9,854.05  
 流通A股市值(百万元) 98,384.95  
 每股净资产(元) 7.23  
 资产负债率(%) 60.49  
 一年内最高/最低(元) 21.48/11.43

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《长安汽车(000625)：利润端持续改善，多款新车上市有望带动销量向上》2024.09.01
- 《长安汽车(000625)：长安汽车7月销量点评：7月销量承压，关注后续新车型上市》2024.08.06



扫码查看更多

9月6日，公司发布8月产销快报：8月实现批发销量18.71万辆，同比下滑10.63%，环比增长9.66%。

### ➤ 8月销量同比承压，但环比改善

公司8月实现批发销量18.71万辆，同比下滑10.63%，环比增长9.66%，1-8月共实现批发销量169.18万辆，同比增长3.61%；其中自主品牌8月销量15.14万辆，同比下滑10.65%，环比增长8.78%，1-8月共实现销量141.19万辆，同比增长3.77%；自主品牌乘用车8月销量11.25万辆，同比下滑14.72%，环比增长15.83%，1-8月共实现销量103.16万辆，同比下滑0.33%

### ➤ 自主新能源持续增长，新车陆续亮相

公司持续加码自主新能源，8月实现自主新能源销量4.88万辆，同比增长21.51%，环比增长7.34%；1-8月自主新能源共实现销量39.32万辆，同比增长53.79%，占自主品牌的27.85%，同比提升9.06pct，其中长安启源/深蓝汽车/阿维塔分别交付9.82万辆/12.07万辆/3.64万辆。2024年成都车展，深蓝L07、S05首发亮相，且下半年还有长安启源E07、阿维塔07、第四代CS75 PLUS等多款全新和改款車型上市，有望推动公司销量稳健增长。

### ➤ 全球化战略持续推进，海外市场保持高速增长

公司持续推进全球化战略，自主品牌海外市场表现亮眼。公司自主品牌8月实现海外销量2.86万辆，同比增长57.26%，环比增长12.46%，1-8月共实现销量25.72万辆，同比增长66.43%，海外销量占自主品牌的18.21%，同比提升6.86pct。

### ➤ 强新车周期叠加与华为深度合作，维持“买入”评级

我们预计公司2024-2026年收入分别为1797.50/2104.73/2420.17亿元，对应增速分别为18.81%/17.09%/14.99%；归母净利润分别为74.95/105.98/126.12亿元，对应增速分别为-33.84%/41.41%/19.00%，EPS分别为0.76/1.07/1.27元/股，CAGR-3为3.65%。鉴于公司下半年新车陆续上市，结合与华为全面战略合作，公司销量有望稳健增长，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧风险；新车型销量不及预期风险；海外相关国家贸易壁垒提升风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	121253	151298	179750	210473	242017
增长率(%)	15.32%	24.78%	18.81%	17.09%	14.99%
EBITDA(百万元)	10607	14991	12490	15894	18211
归母净利润(百万元)	7798	11327	7495	10598	12612
增长率(%)	119.52%	45.25%	-33.84%	41.41%	19.00%
EPS(元/股)	0.79	1.14	0.76	1.07	1.27
市盈率(P/E)	15.4	10.6	16.0	11.3	9.5
市净率(P/B)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.7	8.0	4.4	2.5	1.4

数据来源：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为2024年09月05日收盘价

## 1. 风险提示

**行业竞争加剧风险：**国内汽车产能过剩，汽车产业竞争激烈，且竞争有加剧的趋势，可能影响公司营收。

**新车型销量不及预期风险：**公司下半年有较多新车发布，由于新车配置及定价均不确定，若配置相比竞品无竞争力或定价偏高，均可能影响新车销量。

**海外相关国家贸易壁垒提升风险：**公司在海外多个国家有汽车业务布局，若相关国家调整关税政策，可能影响公司营收。

## 财务预测摘要

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		
货币资金	53530	64871	85874	102414	120266	营业收入	121253	151298	179750	210473	242017		
应收账款+票据	39376	41513	51338	60112	69122	营业成本	96410	123523	146676	171430	196760		
预付账款	750	288	2331	2730	3139	营业税金及附加	4102	4758	5653	6620	7612		
存货	5823	13466	12106	14149	16239	营业费用	5138	7645	9083	10635	12229		
其他	2596	10797	6536	7624	8742	管理费用	7848	10077	11972	14019	16120		
<b>流动资产合计</b>	<b>102076</b>	<b>130935</b>	<b>158185</b>	<b>187029</b>	<b>217508</b>	财务费用	-1017	-897	-211	-289	-362		
长期股权投资	14407	13787	11587	10187	9187	资产减值损失	-946	-814	-800	0	0		
固定资产	19448	20204	18814	18683	18309	公允价值变动收益	4	-19	0	0	0		
在建工程	1388	1914	2776	2138	1500	投资净收益	-769	3050	344	1144	1544		
无形资产	4446	15046	14703	15201	15542	其他	572	2039	1221	1221	1221		
其他非流动资产	4284	8285	8898	8511	8136	<b>营业利润</b>	<b>7634</b>	<b>10447</b>	<b>7341</b>	<b>10424</b>	<b>12424</b>		
<b>非流动资产合计</b>	<b>43973</b>	<b>59236</b>	<b>56779</b>	<b>54721</b>	<b>52674</b>	营业外净收益	75	142	102	102	102		
<b>资产总计</b>	<b>146049</b>	<b>190171</b>	<b>214964</b>	<b>241750</b>	<b>270183</b>	<b>利润总额</b>	<b>7708</b>	<b>10589</b>	<b>7444</b>	<b>10526</b>	<b>12526</b>		
短期借款	29	30	0	0	0	所得税	-36	1087	384	542	645		
应付账款+票据	51522	75747	82853	96836	111145	<b>净利润</b>	<b>7745</b>	<b>9502</b>	<b>7060</b>	<b>9983</b>	<b>11881</b>		
其他	28397	27463	41118	48086	55225	少数股东损益	-54	-1826	-435	-615	-731		
<b>流动负债合计</b>	<b>79949</b>	<b>103239</b>	<b>123971</b>	<b>144922</b>	<b>166369</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>7798</b>	<b>11327</b>	<b>7495</b>	<b>10598</b>	<b>12612</b>		
长期带息负债	1096	1206	957	699	433	<b>财务比率</b>							
长期应付款	554	952	952	952	952		<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>		
其他	1502	10090	10090	10090	10090	<b>成长能力</b>							
<b>非流动负债合计</b>	<b>3151</b>	<b>12248</b>	<b>12000</b>	<b>11742</b>	<b>11476</b>	营业收入	15.32%	24.78%	18.81%	17.09%	14.99%		
<b>负债合计</b>	<b>83100</b>	<b>115488</b>	<b>135971</b>	<b>156664</b>	<b>177845</b>	EBIT	120.12%	44.85%	-25.37%	41.53%	18.83%		
少数股东权益	91	2830	2395	1781	1049	EBITDA	50.01%	41.32%	-16.68%	27.26%	14.57%		
股本	9922	9917	9917	9917	9917	归属于母公司净利润	119.52%	45.25%	-33.84%	41.41%	19.00%		
资本公积	8533	8251	8251	8251	8251	<b>获利能力</b>							
留存收益	44403	53685	58428	65137	73120	毛利率	20.49%	18.36%	18.40%	18.55%	18.70%		
<b>股东权益合计</b>	<b>62949</b>	<b>74683</b>	<b>78993</b>	<b>85086</b>	<b>92338</b>	净利率	6.39%	6.28%	3.93%	4.74%	4.91%		
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>146049</b>	<b>190171</b>	<b>214964</b>	<b>241750</b>	<b>270183</b>	ROE	12.41%	15.76%	9.78%	12.72%	13.82%		
<b>现金流量表</b>						ROIC	23.77%	8.79%	24.95%	80.97%	294.66%		
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	<b>偿债能力</b>							
净利润	7745	9502	7060	9983	11881	资产负债率	56.90%	60.73%	63.25%	64.80%	65.82%		
折旧摊销	3916	5299	5257	5658	6047	流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3		
财务费用	-1017	-897	-211	-289	-362	速动比率	1.2	1.0	1.1	1.1	1.2		
存货减少(增加为“-”)	1030	-7643	1360	-2043	-2091	<b>营运能力</b>							
营运资金变动	-7209	7880	14515	8647	8820	应收账款周转率	34.4	39.3	36.8	36.8	36.8		
其它	1202	5721	-2037	607	275	存货周转率	16.6	9.2	12.1	12.1	12.1		
<b>经营活动现金流</b>	<b>5666</b>	<b>19861</b>	<b>25944</b>	<b>22563</b>	<b>24570</b>	总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9		
资本支出	-2143	6163	-5000	-5000	-5000	<b>每股指标(元)</b>							
长期投资	-3095	-2242	0	0	0	每股收益	0.8	1.1	0.8	1.1	1.3		
其他	2283	-10129	2877	2836	2815	每股经营现金流	0.6	2.0	2.6	2.3	2.5		
<b>投资活动现金流</b>	<b>-2954</b>	<b>-6208</b>	<b>-2123</b>	<b>-2164</b>	<b>-2185</b>	每股净资产	6.3	7.2	7.7	8.4	9.2		
债权融资	467	111	-279	-258	-266	<b>估值比率</b>							
股权融资	2290	-5	0	0	0	市盈率	15.4	10.6	16.0	11.3	9.5		
其他	-2532	-2235	-2540	-3600	-4267	市净率	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3		
<b>筹资活动现金流</b>	<b>224</b>	<b>-2128</b>	<b>-2819</b>	<b>-3859</b>	<b>-4532</b>	EV/EBITDA	7.7	8.0	4.4	2.5	1.4		
<b>现金净增加额</b>	<b>2973</b>	<b>11434</b>	<b>21003</b>	<b>16540</b>	<b>17853</b>	EV/EBIT	12.1	12.4	7.6	3.9	2.0		

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年09月05日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼